

MESTRADO
CONTABILIDADE E CONTROLO DE GESTÃO

**Determinantes do reconhecimento das
perdas por imparidade do *goodwill*:
Estudo das empresas portuguesas
cotadas na *Euronext Lisbon***

Andreia Isabel Oliveira Moreira

M

2018



Determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *Goodwill*:

Estudo das empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon*

Andreia Isabel Oliveira Moreira

Dissertação

Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientado por

Professora Maria Teresa Teixeira de Carvalho Marinho Bianchi

2018

Resumo

As crescentes mudanças no mundo empresarial, bem como a crescente globalização, têm alterado profundamente o mundo empresarial e trazido para público diversas questões ligadas, nomeadamente, à temática do *goodwill*.

Nesse seguimento, o presente trabalho tem como principal objetivo compreender os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* nas empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon*.

A principal questão da investigação desenvolvida preocupa-se em compreender se, e de que forma, fatores relacionados com as características das empresas, do ambiente em que empresa se insere, ou ainda, com a manipulação de resultados, podem ser determinantes para o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Para isso, foram recolhidos e analisados dados das 42 empresas cotadas na Euronext Lisbon (excluídas as instituições financeiras) para o período de 2008 a 2016. Da análise efetuada, foi possível concluir que a mudança de CEO numa empresa leva a um maior reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, podendo esse aumento ser oportunisticamente aproveitado como justificação de maus resultados da gestão anterior, ou então, como forma de reduzir a probabilidade de reconhecer perdas por imparidade no futuro.

Palavras – chave: *Goodwill*; Imparidade; Determinantes; Perdas por imparidade do *goodwill*; *Euronext Lisbon*.

Abstract

The growing changes in the business world, as well as the increasing globalization, have profoundly transformed the business world and brought to public several issues related, in particular, to the subject of goodwill.

In this sense, the main objective of this dissertation is to understand the determinants of the recognition of impairment losses of goodwill in Portuguese companies listed on Euronext Lisbon.

The main question of the research performed concerns with understanding whether, and in what way, factors related to the characteristics of the companies, the environment in which the company is included, or the manipulation of results can influence the recognition of goodwill impairment losses.

For this purpose, data was collected and analyzed from 42 companies listed on Euronext Lisbon (excluding financial institutions) for the period between 2008 and 2016. From the analysis performed, it was possible to conclude that the change of CEO in a company leads to a greater recognition of impairment losses of goodwill, and this increase may be attributed to poor results from previous management, or as a way to reduce the probability of recognizing impairment losses in the future.

Key-words: *Goodwill*; Impairments; Determinants; Goodwill impairment losses; Euronext Lisbon

Índice

Resumo.....	ii
Abstract.....	iii
Índice.....	iv
Índice de tabelas	vi
Introdução.....	1
Capítulo 1. O <i>Goodwill</i>	3
1.1. Evolução histórica do conceito	3
1.2. Normativo Internacional <i>versus</i> Normativo Nacional.....	5
1.2.1. Mensuração do <i>goodwill</i>	7
Capítulo 2. Imparidades do <i>goodwill</i>	9
2.1. Os testes de imparidades do <i>goodwill</i>	10
2.2. Determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do <i>goodwill</i>	13
2.2.1. Fatores relacionados com as características das empresas	14
2.2.2. Fatores relacionados com as características do ambiente em que a empresa se insere	17
2.2.3. Fatores relacionados com a manipulação de resultados	18
Capítulo 3. Hipóteses e Metodologia de Investigação	20
3.1. Metodologia de Investigação	20
3.2. Hipóteses de Investigação	20
3.3. Especificação dos modelos	23
Capítulo 4. Seleção da Amostra e Estatísticas Descritivas	27
4.1. Seleção da Amostra e Recolha de Dados	27
4.2. Estatísticas Descritivas.....	28
4.3. Correlação das variáveis	30
Capítulo 5. Resultados Empíricos	32

5.1. Resultados do teste das hipóteses $H1$ a $H8$	32
5.2. Análise de regressão múltipla	36
5.3. Discussão de Resultados.....	37
Conclusão.....	39
Bibliografia.....	42

Índice de tabelas

Tabela 1 - Reconhecimento do <i>goodwill</i>	8
Tabela 2 - Mensuração do <i>goodwill</i>	8
Tabela 3 - Resultados esperados dos modelos.....	26
Tabela 4 - Constituição da <i>Euronext Lisbon</i> (12-02-2018).....	27
Tabela 5 - Fontes de informação	28
Tabela 6 - Estatísticas Descritivas.....	29
Tabela 7 - Coeficientes de correlação amostral de Pearson e Spearman	31
Tabela 8 - Resultados de estimação para análise da hipótese H1	32
Tabela 9- Resultados de estimação para análise da hipótese H2	33
Tabela 10 - Resultados de estimação para análise da hipótese H3	33
Tabela 11 - Resultados de estimação para análise da hipótese H4	34
Tabela 12 - Resultados de estimação para análise da hipótese H5	34
Tabela 13 - Resultados de estimação para análise da hipótese H6	34
Tabela 14 - Resultados de estimação para análise da hipótese H7	35
Tabela 15 - Resultados de estimação para análise da hipótese H8	35
Tabela 16 - Resultados da estimação para análise das hipóteses H9, H10 e H11	36

Introdução

De acordo com a *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 36 – Imparidade de Ativos, e também com a Norma Contabilística e de Relato Financeiro 12 (NCRF 12) – Imparidade de Ativos, uma unidade geradora de caixa à qual tenha sido imputada *goodwill*, deve ser testada quanto à imparidade anualmente, e sempre que exista indicação de que essa unidade possa estar com imparidade, comparando a quantia escriturada da unidade, incluindo o *goodwill*, com a quantia recuperável da unidade (§ 41, NCRF 12). No entanto, a grande complexidade técnica e o carácter subjetivo, associados à operacionalização dos testes à imparidade do *goodwill*, têm sido alvo de recorrente discussão não só no seio da comunidade académica, mas também pelos organismos reguladores (ver, por exemplo, Carvalho, *et al.* (2010), ou ainda, Eloff e Villiers (2015)). Esta é uma das razões que tem levado aos muitos desenvolvimentos do normativo nacional e internacional, de forma a minimizar os efeitos dessa subjetividade e a uniformizar a informação financeira que é divulgada pelas empresas.

A elaboração dos testes de imparidade é uma questão repleta de subjetividade, uma vez que é necessário apurar o valor de uso dos ativos a que o *goodwill* diz respeito, sendo para isso necessário muitas vezes a utilização de pressupostos que estão dependentes da visão e interesses de quem os está a elaborar.

A necessidade de maior regulação da temática, surge como tema de discussão e intensificou-se principalmente após o emergir de alguns escândalos contabilísticos e financeiros, como foi o caso da *Enron* e *WorldCom*, em que as empresas, no meio de outras práticas fraudulentas descobertas, manipulavam os seus resultados, através da sobreavaliação dos seus ativos.

Apesar de existir uma grande variedade de literatura contabilística sobre o tema das imparidades, incluindo estudos sobre a divulgação das imparidades, sobre as causas da imparidade do *goodwill* e sobre as práticas de manipulação de resultados no reconhecimento das perdas por imparidade, existem ainda poucos estudos sobre as determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Como referido por Vogt, *et al.* (2016) nota-se ainda uma lacuna de pesquisa relacionada com os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, cuja abordagem ainda é pouco observada na literatura.

Após a revisão da literatura, foi possível identificar como fatores que poderão influenciar o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, os seguintes: a mudança dos órgãos

de gestão da empresa; as características do auditor externo (*Big Four* ou não); a mudança no auditor externo da empresa; e, a manipulação de resultados (*income smoothing* ou *big bath accounting*),

Com o presente trabalho, proponho-me a estudar o contexto das empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon*, que adotam o normativo internacional como referencial contabilístico e investigar sobre os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

O presente estudo, inicia-se com uma breve introdução dos conceitos do *goodwill* (destaque para as várias definições apresentadas por vários estudiosos da área), dando principal destaque às imparidades do mesmo, apresentação que é feita no Capítulo 1.

No segundo capítulo, a atenção é voltada para o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, uma vez que, sendo este o objeto de análise deste estudo, será feita uma abordagem aos aspetos relacionados com o teste e respetivo cálculo das imparidades, e aos principais determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, identificados na literatura existente.

Finalizado o enquadramento do trabalho a realizar, no capítulo 3 são apresentadas as hipóteses a estudar, bem como a metodologia utilizada para responder às questões colocadas. Após definidas as hipóteses e metodologia aplicada, no capítulo 4 é definida a amostra utilizada para o trabalho, assim como as suas estatísticas descritivas, o que nos permitirá avançar para o capítulo 5, onde são apresentados os principais resultados do trabalho desenvolvido.

Por último, segue-se a conclusão, secção onde serão enumeradas as principais observações acerca do estudo desenvolvido no presente trabalho e feitas algumas sugestões para possível investigação futura.

Capítulo 1. O *Goodwill*

1.1. Evolução histórica do conceito

As questões relacionadas com o *goodwill*, vêm há muito a ser estudadas, sendo o primeiro artigo que se conhece sobre este intangível, da autoria de William Harris no ano de 1884 (Carvalho *et al.* (2010)).

No entanto, tem vindo a ganhar cada vez mais destaque na literatura existente na área da contabilidade, como resultado da constante mudança do mundo empresarial, e sobretudo dadas as características que este tem vindo a assumir. O aumento das concentrações empresariais é um dos motivos que mais tem influenciado o interesse dos estudiosos em compreenderem melhor o *goodwill*, uma vez que este é o resultado dessas mesmas concentrações.

Este aumento das concentrações empresariais é também um assunto bastante abordado, dadas as particularidades que as envolvem e o impacto que as mesmas podem ter para a contabilidade das empresas envolvidas.

Surge com isto, um grande interesse de vários académicos em estudar e compreender esta temática e o impacto que a mesma pode ter ao nível da informação financeira e do funcionamento das empresas no contexto económico atual.

O *goodwill*, resultante das concentrações das atividades empresariais, surge apresentado como o mais intangível dos intangíveis (Carvalho *et al.* (2010)), dada a dificuldade existente na sua fiável mensuração sendo, por isso, ainda mais interessante para os estudiosos e académicos da área, o seu estudo e compreensão.

A primeira questão que se coloca, e à qual é necessário responder antes de avançar para qualquer análise adicional do tema, é a que pretende clarificar quando é que estamos perante a possibilidade de existência de *goodwill* nas demonstrações financeiras de uma empresa. Para responder a esta questão, foram muitos os autores que se propuseram à elaboração de artigos e estudos, dos quais resultaram várias definições para o conceito do *goodwill*, todas elas com um aspeto em comum: a dificuldade associada à mensuração fiável do mesmo, dada a subjetividade a ele associada.

A primeira definição apresentada para o *goodwill*, descreve-o como a diferença entre o preço de compra e o valor contabilístico do ativo de uma empresa adquirida (Harris (1884)). Já na perspectiva de Johnson e Tearney (1993), é possível identificar duas maneiras diferentes de definir o conceito: a abordagem do resíduo e por outro lado, a abordagem do excesso do lucro. Na abordagem do resíduo, o *goodwill* é definido como a diferença entre o preço de compra e o justo valor dos ativos da empresa que é adquirida. Enquanto que, na abordagem do excesso do lucro define-o como sendo a diferença entre os lucros da empresa consolidada e os ganhos normais para um negócio similar.

Para Power (2001) o *goodwill* é entendido como uma *black box* uma vez que ainda continua pouco claro o que este efetivamente é e representa. Glaum *et al.* (2015), apresentam uma definição bastante semelhante à definição apresentada por Harris (1884), afirmando que o *goodwill* surge quando o preço pago por uma empresa (a adquirente) excede o justo valor dos ativos líquidos (da adquirida). Valor esse que a adquirente reconhece nas suas demonstrações financeiras.

Assim, e como consequência desta constante evolução do conceito de *goodwill*, também o normativo existente para o regular, veio sofrendo constantes mudanças.

No que respeita à definição do conceito no normativo, atualmente, a IFRS (*International Financial Reporting Standard*) 3- *Business Combinations*, apresenta a seguinte definição do conceito de *goodwill*: “*Goodwill is an asset representing the future economic benefits arising from other assets acquired in a business combination that are not individually identified and separately recognized.*”

Aquando de uma concentração empresarial, acontece frequentemente que o valor que a empresa adquirente paga pelos ativos e passivos da adquirida seja superior ao seu justo valor de mercado. Assim, a empresa adquirente paga um determinado valor pelos ativos e passivos da empresa adquirida, dos quais espera vir a obter benefícios económicos futuros, superiores aos identificados na contabilidade da adquirida. A este conjunto de valores não identificados dá-se o nome de *goodwill*.

O *goodwill* é assim apresentado como a parte do valor de negócio que não é diretamente atribuível aos seus ativos e passivos.

Assim como o próprio conceito de *goodwill* tem vindo a sofrer uma constante evolução, também o normativo existente para o regular, acompanha essa evolução, tendo sofrido as mais diversas alterações ao longo do tempo.

1.2. Normativo Internacional *versus* Normativo Nacional

Como referido anteriormente, a temática do *goodwill* tem vindo a ganhar cada vez mais destaque, muito devido ao aumento das concentrações empresariais, no contexto atual.

O facto de ser bastante difícil “compreender a sua natureza e a subjetividade inerente à determinação das razões da sua existência” (Carvalho *et al.* (2010)), tem levado a uma discussão permanente sobre o tema e a várias atualizações dos normativos contabilísticos.

Foram várias as reformulações que foram sendo feitas aos normativos contabilísticos, quer a nível internacional quer a nível nacional.

A primeira norma internacional de contabilidade emitida pelo IASB (*International Accounting Standard Board*) a prescrever o tratamento contabilístico do *goodwill*, resultante da concentração das atividades empresariais, remete para o ano de 1983 (Novembro), foi a *International Accounting Standard (IAS) 22 - “Accounting for Business Combinations”*. A IAS 22, cujo objetivo era regular os aspetos inerentes às concentrações das atividades empresariais, e consequentemente o tratamento dado ao *goodwill*, estipulava que este deveria ser reconhecido como ativo da empresa adquirente e amortizado numa base sistemática ao longo da sua vida útil.

Na primeira reforma da IAS 22 (1993), ficou definido que a vida útil do *goodwill* não deveria ser superior a 20 anos. Em julho de 1998, a IAS 22 sofreu novas alterações com o objetivo de tornar compatível esta norma com a IAS 36 - *Impairment of Assets* e a IAS 38 – *Intangible Assets*.

De acordo com o estipulado nestas duas normas, a amortização de ativos intangíveis identificados numa aquisição, não deveria exceder o prazo de 20 anos, questão que se estende também ao tratamento contabilístico do *goodwill*. Contudo, as empresas poderiam ultrapassar este período de 20 anos desde que fossem divulgadas as condições que serviram de base para

a definição de um período superior, e ainda, fosse também divulgado o valor recuperável do ativo anualmente.

Com esta reforma da IAS 22, tornou-se possível a amortização do *goodwill* por um período superior a 20 anos, desde que fossem cumpridos os critérios estipulados na norma.

Mais tarde, em 2004, “na sua busca para a convergência internacional e harmonização global” (Eloff e Villiers (2015)), o IASB emite a IFRS 3- *Business Combinations*, que substitui a IAS 22, responsável por regular as concentrações de atividades empresariais. Esta norma define e regula aspetos importantes no processo de aquisição de uma empresa (adquirida) por outra empresa (a adquirente). Um dos aspetos mais importantes, talvez pela sua subjetividade e complexidade de definição, passa pela determinação do valor da transação.

As alterações ao normativo não ocorreram apenas num contexto internacional. Também a nível nacional, as constantes mudanças no meio empresarial, levaram a alterações no normativo, de forma a acompanhar a constante mudança sentida.

A nível nacional, a Norma Contabilística de Relato Financeiro (NCRF) 14 - Concentrações de Atividades Empresarias, é a norma responsável pela regulação das concentrações empresariais. É nesta norma que se encontram definidos os principais aspetos inerentes às concentrações empresariais, nomeadamente às questões relacionadas com o *goodwill*.

À semelhança do que acontece no normativo internacional, a NCRF 14 apresenta a definição do conceito de *goodwill* como: “corresponde a benefícios económicos futuros resultantes de ativos que não são capazes de ser individualmente identificados e separadamente reconhecidos.” (§ 9, NCRF 14).

As principais alterações que a NCRF 14 sofreu ao longo do tempo, são resultado das alterações ao normativo internacional, uma vez que esta norma tem por base a IFRS 3. À semelhança do explicitado anteriormente, relativamente à evolução do normativo internacional, também no âmbito nacional foram implementadas algumas alterações respeitantes à temática do *goodwill* e sua mensuração.

1.2.1. Mensuração do *goodwill*

Outro dos aspetos fundamentais para a perceção e compreensão do *goodwill* prende-se com a sua mensuração inicial e subsequente.

Como referido na secção anterior, o *goodwill* corresponde a benefícios económicos futuros resultantes de ativos que não são capazes de ser individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Resumidamente, a forma de cálculo de *goodwill* pode ser entendida como a diferença entre o valor pago pela aquisição de uma empresa e o justo valor dos seus passivos e ativos identificados, à data da aquisição.

Importa então, compreender como vai a empresa adquirente registar este valor nas suas demonstrações financeiras aquando da aquisição da outra empresa, e também a mensuração subsequente que é feita.

A nível internacional, e de acordo com o definido na IFRS 3, no caso de existência de *goodwill* positivo, este deve ser reconhecido inicialmente como um ativo no balanço da empresa adquirente e deve ser mensurado pelo seu custo.

Na situação inversa, caso estejamos perante *goodwill* negativo, o tratamento a ser dado é diferente. Neste cenário, a empresa adquirente encontra-se obrigada a reavaliar os ativos e passivos, antes de reconhecer o *goodwill* negativo como um ganho na sua demonstração de resultados, de forma a garantir que identificou corretamente os mesmos.

Entenda-se por custo de *goodwill* o “agregado dos justos valores, à data de aquisição, dos ativos cedidos, dos passivos incorridos ou assumidos e dos instrumentos de capital próprio emitidos pela adquirente em troca do controlo sobre a adquirida.” (§ 18, NCRF 14).

Como já referido na secção anterior, esta norma tem vindo a sofrer algumas alterações, sendo a questão da mensuração subsequente do *goodwill*, uma das secções mais modificadas ao longo dos tempos.

Até 2002, as empresas amortizavam o *goodwill* ao longo da vida útil do mesmo correspondendo a sua mensuração à diferença entre o seu custo e as amortizações acumuladas. Com as alterações sofridas pela IAS 22, em 2002, as empresas deixaram de

mensurar o *goodwill* como sendo a diferença entre o seu custo e a amortização acumulada, e passam a mensurá-lo nas suas demonstrações financeiras como sendo a diferença entre o seu custo e qualquer perda por imparidade acumulada.

No que toca ao normativo nacional, o reconhecimento e mensuração inicial do *goodwill* deve ser feito, à semelhança do definido no normativo internacional: ser reconhecido como ativo no balanço da adquirente à data da transação, sendo mensurado inicialmente pelo seu custo.

Relativamente à mensuração subsequente, os dois normativos diferem ligeiramente, uma vez que até 2015, prescreviam o mesmo tratamento para o *goodwill*, sofrendo nesse ano algumas alterações. Assim, até 2015, o normativo nacional indicava que, após a mensuração inicial, o *goodwill* deveria ser mensurado como sendo a diferença entre o seu custo e qualquer perda por imparidade, não estava sujeito a amortização sistemática, mas sim a ser testado anualmente quanto a eventuais imparidades. Desde então e até aos dias de hoje, o parágrafo 45 da NCRF 14, define que “Após o reconhecimento inicial, a adquirente deve mensurar o *goodwill* adquirido numa concentração de atividades empresariais pelo custo menos amortizações acumuladas, menos qualquer perda por imparidade acumulada.”

Ou seja, o *goodwill* resultante de uma concentração de atividades empresariais, deve ser amortizado durante a sua vida útil (10 anos no caso desta não ser fiavelmente definida), e ainda testado quanto às imparidades, no caso de estar perante factos que indiquem que possa estar em imparidade.

Com isto, o reconhecimento e mensuração do *goodwill* pode ser resumido da seguinte forma:

Tabela 1 - Reconhecimento do *goodwill*

	Reconhecimento Inicial	Mensuração Inicial
Normativo Internacional IFRS 3	Balanço da Adquirente Ativo	Custo
Normativo Nacional NCRF 14	Balanço da Adquirente Ativo	Custo

Tabela 2 - Mensuração do *goodwill*

	Mensuração Subsequente		
	Até 2002	2002-2015	A partir de 2015
Normativo Internacional IFRS 3	Diferença entre custo e amortizações acumuladas	Diferença entre custo e perdas por imparidade registadas	Diferença entre custo e perdas por imparidade registadas
Normativo Nacional NCRF 14	Diferença entre custo e amortizações acumuladas	Diferença entre custo e perdas por imparidade registadas	Diferença entre custo e amortizações acumuladas, menos qualquer perda por imparidade acumulada

Capítulo 2. Imparidades do *goodwill*

Esta comparação do normativo internacional com o nacional, também pode ser efetuada no que concerne às imparidades do *goodwill*.

Relativamente às normas internacionais de contabilidade importa referir a IAS 36 – *Impairment of Assets*, que tem como principal objetivo definir os procedimentos que uma entidade deve seguir, de forma a garantir que os seus ativos não estão reconhecidos nas suas demonstrações financeiras por mais do que o seu valor recuperável (§1, IAS 36).

Assim, a IAS 36 define que um ativo diz-se como estando em imparidade quando a sua quantia escriturada excede a quantia a ser recuperada através do seu uso, ou venda do mesmo.

A nível nacional a NCRF 12 – Imparidade de ativos resulta da transcrição e aplicação da IAS 36 à realidade portuguesa, definindo, à semelhança do que foi dito anteriormente, os procedimentos que devem ser levados a cabo pelas empresas portuguesas que não se regem pelo normativo internacional (empresas não cotadas), para que os seus ativos estejam escriturados nas suas demonstrações financeiras por um valor que não seja superior ao seu valor recuperável (§1, NCRF 12).

No caso do ativo se encontrar em imparidade, ou seja, da sua quantia recuperável¹ ser menor do que a sua quantia escriturada, ambos os normativos definem a forma de atuação da entidade. Neste cenário a empresa deve reduzir a quantia escriturada do ativo, nas suas demonstrações financeiras, para a sua quantia recuperável, sendo esta redução a chamada perda por imparidade. Essa perda deve ser imediatamente reconhecida nos resultados da empresa (à exceção de ativos escriturados por quantias revalorizadas de acordo com outra norma) (§27 e §28, NCRF 12).

¹ Quantia Recuperável: é a quantia mais alta entre o justo valor de um ativo, ou unidade geradora de caixa, menos os custos de alienação e o seu valor de uso.

2.1. Os testes de imparidades do *goodwill*

Quando falamos em imparidades do *goodwill*, é necessário saber como é que as empresas determinam o valor das imparidades. Surge assim, a questão dos testes de imparidade a que o *goodwill* é sujeito.

Importa por isso em primeiro lugar compreender quando é que o *goodwill* se diz como “estando em imparidade”.

Nesta questão, a Norma Contabilística e de Relato Financeiro 12 – Imparidade de Ativos (NCR12), assume um papel central na definição de imparidade e nos procedimentos a que uma empresa se encontra obrigada aquando da existência de imparidades, com o principal objetivo de que as empresas mantenham escrituradas nas suas demonstrações financeiras, os seus ativos e passivos por não mais que o seu valor recuperável.

Assim, um ativo diz-se como estando em imparidade quando “um ativo é escriturado por mais do que a sua quantia recuperável se a sua quantia escriturada exceder a quantia a ser recuperada através do uso ou venda do ativo” (§1, NCRF12), vendo-se a empresa nestes casos obrigada a reconhecer uma perda por imparidade.

No que diz respeito, aos testes de imparidade do *goodwill*, também é possível encontrar variada literatura dedicada a esta questão, bem como normativo contabilístico quer internacional quer nacional, que regula a prática.

Tal como referido por Carvalho *et al.* (2010), “o reconhecimento do *goodwill* como ativo com amortização sistemática, durante um período máximo definido nas normas, e o abate imediato a reservas foram, de um modo geral, as práticas mais enraizadas na Europa”.

No entanto, com as alterações introduzidas em 2004 à IAS 36, as empresas viram-se obrigadas à sujeição anual do *goodwill* a testes de imparidade. Com isto, o *goodwill* deixa de estar sujeito a uma amortização sistemática durante a sua vida útil, como feito anteriormente. Em 2008, esta norma sofre novamente alterações, passando a ser permitido às empresas a realização dos testes de imparidade, para diferentes unidades geradoras de caixa, em diferentes momentos temporais (§96, IAS 36).

Aliada às constantes modificações a que a norma aparece associada, é possível constatar alterações em muitos outros termos contabilísticos associados às imparidades de ativos, nomeadamente às imparidades do *goodwill*.

Com a evolução do normativo, encontramos “uma maior abertura à introdução de estimativas de valor na contabilidade (visando uma maior utilidade da informação contabilística), abandonando alguns dos requisitos de objetividade por que se norteara a normalização contabilística até aqui vigente” (Rocha (2010)).

É decorrente desta introdução das estimativas de valor que surge o conceito de valor de uso, definido no parágrafo 4 da NCRF12: “é o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados, que se espere surjam do uso continuado de um ativo ou unidade geradora de caixa e da sua alienação no fim da sua vida útil”, conceito este bastante importante para a definição do valor recuperável de um ativo.

Assim, e por imposição do normativo (§44, NCRF12): “Uma unidade geradora de caixa à qual tenha sido imputado *goodwill* deve ser testada quanto a imparidade sempre que exista uma indicação de que essa unidade possa estar com imparidade, comparando a quantia escriturada da unidade, incluindo o *goodwill*, com a quantia recuperável da unidade.”

Surge neste ponto, o conceito de unidade geradora de caixa, que se define como “o mais pequeno grupo identificável de ativos que seja gerador de influxos de caixa e que seja em larga medida independente dos influxos de caixa de outros ativos ou grupo de ativos.” (§4, NCRF 12).

Aquando da realização dos testes de imparidade do *goodwill*, a determinação do valor de uso² assume um papel fundamental, uma vez que este é considerado aquando do cálculo da quantia recuperável de um ativo. Para o seu cálculo, podem-se enumerar 4 fases (Santos (2013)):

- Identificação das unidades geradoras dos fluxos de caixa;

² Valor de uso: o valor presente dos fluxos de caixa futuros que se espera que surjam do uso continuado de um ativo ou unidade geradora de caixa (§4, NCRF 12)).

- Estimar os fluxos de caixa futuros a serem derivados do uso continuado do ativo e da sua alienação final;
- Determinar a taxa de desconto mais apropriada;
- Aplicar a taxa de desconto apropriada a esses fluxos de caixa futuros.

Nestas 4 fases acima enumeradas, a utilização de técnicas de avaliação de empresas (como por exemplo, *Free Cash Flow to the Firm*, entre outras), e ainda da taxa de desconto mais apropriada (*WACC* – taxa correspondente ao custo médio do capital), vão desempenhar um papel bastante importante na determinação dos fluxos de caixa futuros, como refere Rocha (2010).

Após o cálculo do valor de uso de um ativo, a empresa encontra-se com condições para proceder ao teste de imparidade do *goodwill*, e com isso, concluir se existe necessidade de reconhecimento de imparidade (ou reversão de imparidade existente).

Importa ainda salientar o grau de complexidade e subjetividade associados ao tema em análise. Rocha (2010), refere no seu artigo que existe “possibilidade de aplicar as “boas práticas” de avaliação de empresas (nomeadamente, o método *discounted cash-flow*) quando, nos referidos testes, se pretende determinar o denominado valor de uso”, sendo contudo necessário o cumprimento de requisitos para que estas práticas tenham o resultado pretendido, “Só assim será conferida aos utilizadores da informação a possibilidade de emitir um juízo de valor sobre a posição financeira da entidade cujas demonstrações financeiras se pretende analisar” (Rocha (2010)).

Desta forma, e mais uma vez, é possível identificar que a principal crítica apontada aos testes de imparidade do *goodwill*, prende-se com a subjetividade a que estes aparecem associados, estando fortemente relacionados com as expectativas dos gestores (Watts (2003)), sendo estes os principais responsáveis pela informação financeira que será colocada à disposição dos *stakeholders* da organização.

Assim, os testes de imparidade do *goodwill* encontram-se envoltos em conceitos subjetivos, que dependem de agentes humanos, e com isso são manipuláveis de forma a ir de encontro aos interesses dos gestores das empresas. Esta possibilidade de manipulação, tem sido a principal preocupação das entidades reguladoras que procuram defender os agentes externos

da organização que carecem da informação financeira na tomada de decisões acerca da mesma.

No seguimento do que foi apresentado, é importante citar Horst Hoogervorst (presidente do *International Accounting Standard Board*), que referenciou num dos seus discursos a sua preocupação e opinião relativamente à temática da subjetividade do *goodwill*:

*“Most elements of goodwill are highly uncertain and subjective and they often turn out to be illusory. Given its subjectivity, the treatment of goodwill is vulnerable to manipulation of the balance sheet and the P&L (...) But in practice, entities might be hesitant to impair goodwill, to avoid giving the impression that they made a bad investment decision.”*⁵

Esta opinião do presidente do IASB, mais uma vez, expressa a elevada complexidade e subjetividade associadas às imparidades do *goodwill*, chegando mesmo a considerá-las como uma forma das empresas manipularem os seus resultados. Horst Hoogervorst refere um ponto de elevada importância: *“entities might be hesitant to impair goodwill”*, uma vez que o reconhecimento de imparidades do *goodwill* poderá transmitir aos *stakeholders* a imagem de que a empresa realizou maus investimentos, sendo esta uma das causas que influencia o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

2.2. Determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*

Os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* têm despertado interesse nos últimos anos entre vários estudiosos.

Ponto comum aos estudos já realizados prende-se com a divisão dos determinantes em três grandes grupos:

- Relacionados com as características das empresas;

⁵ Retirado de discurso realizado na Conferência FEE sobre Relatórios Corporativos do Futuro, Bruxelas, Bélgica, 18 de setembro de 2012. Disponível em: <http://archive.ifrs.org/Alerts/PressRelease/Documents/2012/Concept%20of%20Prudence%20speech.pdf>

- Relacionados com as características do ambiente em que as empresas se inserem;
- Relacionados com a manipulação de resultados.

2.2.1. Fatores relacionados com as características das empresas

Glaum *et al.* (2015), elaboraram um estudo sobre os fatores que influenciam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, utilizando como amostra um conjunto de empresas financeiras e não financeiras a nível mundial.

No seu estudo, analisaram a influência que a mudança do CEO poderia ter no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Os resultados deste estudo mostram um impacto positivo no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* resultante da mudança de CEO. Explicando que é esperada uma relação positiva desta mudança com as imparidades do *goodwill* reconhecidas, uma vez que o novo CEO pode aumentar as perdas por imparidade do *goodwill*, justificando esse aumento como sendo resultado da má gestão e das más decisões tomadas pelo seu antecessor. Esta mudança nos órgãos de gestão pode traduzir-se num aumento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* no seu primeiro ano, uma vez que desta forma, reduzirá a probabilidade de imparidades do *goodwill* em anos seguintes, ou seja, menos perdas por imparidades a serem reconhecidas no futuro.

Esta teoria, da influência positiva da mudança dos órgãos de gestão no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, é também apresentada e defendida no estudo desenvolvido por Vogt *et al.* (2016), no qual pretendiam também eles compreender quais os determinantes que influenciavam as empresas brasileiras no momento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Outros estudos têm vindo a ser desenvolvidos relativamente a esta temática, sendo um dos mais recentes, o que foi levado a cabo por Hassine e Jilani em 2017, no contexto das empresas francesas. Também este estudo mostra a existência de uma relação positiva entre a mudança do CEO da empresa e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, sendo a justificação apresentada, bastante similar à defendida por Glaum *et al.* (2015).

Estes mesmos autores apresentam nos seus trabalhos, as remunerações dos gestores das empresas, como sendo um determinante para o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* relacionado com as características internas da empresas.

Aqui, a relação entre este determinante e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é negativa. Ora, quanto mais o rendimento dos gestores depender dos resultados apresentados pela empresa, menores serão as perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas, uma vez que os gestores que veêm as suas remunerações estarem dependentes do resultado que a empresa apresenta, têm todo o interesse em que esses resultados sejam tanto maiores quanto possível, não querendo com isto que o registo das perdas por imparidade do *goodwill* os diminuam e consequentemente reduzam as suas remunerações.

Também Korošec *et al.* (2016), desenvolveram o seu estudo no contexto das empresas italianas, procurando compreender o que influenciava as empresas no momento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, chegando a conclusões semelhantes às dos anteriores estudos apresentados. Mais uma vez, comprovam a relação positiva entre a mudança de CEO e o reconhecimento de imparidades do *goodwill*, e a relação negativa quando se fala no rendimento dos gestores das empresas.

Ainda na esfera da gestão das empresas, importa referir outro determinante apresentado por Hassine e Jilani (2017): a separação das posições de CEO e de presidente do conselho de administração.

No seu estudo, defendem que, no caso das empresas francesas, existindo a separação destes dois cargos, há um aumento das perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas, isto porque, se a mesma pessoa concentrar em si os dois cargos, vai responder apenas por si e controlar toda a gestão da empresa, no sentido de prossecução dos seus interesses. Desta forma, a separação das duas posições “*has been considered internationally as a sign of good governance*” (Hassine e Jilani (2017)), esta explicação, serve para justificar a relação positiva entre a separação de posições e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, uma vez que se espera que as decisões tomadas pelo conselho de administração sejam as mais corretas (esperando-se o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* sem influência dos interesses do CEO).

Uma vez estudada a esfera da gestão das empresas, os estudos já desenvolvidos mencionam outros determinantes mais ligados à esfera financeira da empresa. Os autores acima referidos, apresentam nos seus trabalhos, a rentabilidade dos ativos das empresas, como revelando uma relação negativa com o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Segundo Glaum *et al.* (2015), é expectável existir uma relação negativa entre a rentabilidade dos ativos da empresa e as imparidades do *goodwill* reconhecidas, situação que é comprovada pela amostra de empresas utilizada no seu estudo (empresas de 21 países diferentes que adotam as IFRS).

Esta relação negativa também é apresentada por Vogt *et al.* (2016), defendendo que empresas com maior rentabilidade dos seus ativos tendem a divulgar menos perdas por imparidade do *goodwill*, uma vez que “estas chamam mais a atenção dos investidores, o que poderia prejudicar o preço de seus títulos no mercado” (Vogt *et al.* (2016)).

Dentro dos fatores relacionados com as características internas da empresa, e ainda dentro da esfera financeira, é possível referenciar a alavancagem financeira da empresa.

Nesse sentido, Glaum *et al.* (2015), apontam a alavancagem financeira como um determinante importante na compreensão do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, e também Vogt *et al.* (2016) introduzem este determinante como um dos fatores que poderá influenciar o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Ou seja, empresas com um maior nível de alavancagem financeira (mais endividamento) tendem a manipular os seus resultados de forma a que estes sejam maximizados, transmitindo assim, para o exterior, uma mensagem de “boa saúde financeira”, evitando assim a perda dos seus financiamentos.

Ainda de acrescentar a este conjunto de fatores, um outro determinante tido como importante no momento do reconhecimento (ou não) das perdas por imparidade do *goodwill*: a dimensão da empresa.

Glaum *et al.* (2015), mostram no seu estudo uma relação positiva entre o reconhecimento das imparidades do *goodwill* e a dimensão da empresa, ou seja, os resultados apontam que quanto maior for a dimensão da empresa, maior serão as perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas. Também Hassine e Jilani (2017) incluem no seu estudo, a dimensão da

empresa como um dos fatores determinante do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

2.2.2. Fatores relacionados com as características do ambiente em que a empresa se insere

Cada empresa encontra-se inserida num contexto empresarial muito particular, seja ao nível do país, ou até mesmo do setor de atividade em que opera, sendo por isso influenciada pelas características do ambiente em que se insere, o que vai influenciar direta ou indiretamente a sua atividade, e mais precisamente, no caso em análise, o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Os vários autores que se debruçaram sobre o estudo e compreensão da temática, referenciam também eles, alguns determinantes que têm influência no momento das empresas reconhecerem as perdas por imparidade do *goodwill*, e que não dependem de características internas das mesmas, sendo por isso englobados neste conjunto de fatores relacionados com o ambiente externo à empresa.

A auditoria externa nas empresas em estudo, é frequentemente apontada como um dos determinantes para o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Temos por um lado, a questão da qualidade da auditoria externa que é feita nas empresas, e por outro lado, a rotatividade ao nível do auditor externo responsável pela auditoria realizada nessas mesmas empresas.

Relativamente à qualidade da auditoria externa realizada às empresas, Hassine e Jilani (2017), referem que “*The Audit quality influences the magnitude of goodwill impairment losses*”, ou seja, empresas cuja auditoria externa é levada a cabo por uma das *Big Four*, terá menos margem para manipulação de resultados. Isto é, a qualidade da auditoria externa desenvolvida será maior, logo haverá menos manipulação de resultados através do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Também Glaum *et al.* (2015), mencionam a relação positiva entre a qualidade da auditoria externa e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Ainda no âmbito da auditoria externa, a rotatividade do auditor externo poderá também ser um determinante no momento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, ou seja, uma maior rotatividade do auditor externo poderá significar um maior reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Desta forma, uma mudança no auditor externo de uma empresa levaria a um maior reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* no ano de início de mandato.

Outro dos determinantes que é apontado em alguns estudos como influenciando o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é o país em que a empresa se insere, mais especificamente a regulação existente nesse país.

Assim, quanto maior e mais regulada a economia e a atividade das empresas no país, menos as empresas poderão utilizar o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* para manipular os seus resultados, tal como apresentado por Glaum *et al.* (2015).

2.2.3. Fatores relacionados com a manipulação de resultados

Tal como já foi vindo a ser referido nos capítulos anteriores, um dos principais determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, identificado nos estudos existentes, é a manipulação de resultados.

Desta forma, é através do reconhecimento (ou não) de perdas por imparidade do *goodwill*, que as empresas (mais especificamente os gestores) conseguem manipular os resultados de forma a atingir os objetivos pretendidos. Isto parece ser possível, dada a subjetividade associada às imparidades do *goodwill*.

Ponto comum aos estudos desenvolvidos, e apontadas como dois dos determinantes do reconhecimento das perdas por imparidades do *goodwill* são as teorias do *Big Bath Accounting* e *Earnings Smoothing*.

Começando pela teoria do *Big Bath Accounting*, Hassine e Jilani (2017), defendem uma relação negativa entre esta teoria e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, ou seja, os autores defendem que nos anos em que os resultados forem baixos, e em que não haja perspectiva de melhoria no futuro, os gestores são motivados a reconhecer mais perdas por

imparidade, para que os resultados nesses períodos fiquem ainda mais baixos, e provocar a ilusão de que os resultados futuros são maiores. Este cenário é também apresentado por Glaum *et al.* (2015), que defendem que quando uma empresa experiencia resultados mais baixos do que o normal, os gerentes têm um incentivo para acelerar o reconhecimento de perdas.

No caso do *Income Smoothing* (ou *Earnings Smoothing*), os dois trabalhos defendem uma relação positiva entre esta teoria e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Neste cenário, os gestores tendem a reconhecer mais perdas por imparidade do *goodwill* quando os resultados obtidos estão substancialmente acima do expectável, de forma a diminuir esses mesmos resultados, tornando-os estáveis e também como forma de melhorar resultados no futuro.

Para Hassine e Jilani (2017), o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* pode ser entendido como “*a function of economic determinants of goodwill, firm performance and firm specific factors, as well as earnings management incentives, corporate governance mechanisms and contextual factor of the financial crisis.*”, o que nos permite fazer um breve resumo de tudo o que foi enunciado e apresentado nos estudos realizados até à data acerca dos determinantes que influenciam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Ou seja, após a análise de todos estes estudos que foram sendo apresentados, fica claro que a gestão de expectativas e manipulação de resultados acaba por estar presente direta ou indiretamente em todos eles, desde as remunerações do CEO, passando pelo endividamento da empresa e até mesmo o tipo de auditoria.

Capítulo 3. Hipóteses e Metodologia de Investigação

3.1. Metodologia de Investigação

São várias as fases que devem ser desenvolvidas quando se pretende realizar qualquer trabalho de investigação (Quivy *et al.* (2008)). Uma das primeiras fases é a definição da questão de investigação, que não é nada mais do que a pergunta à qual se pretende responder aquando da finalização do trabalho.

Uma vez formulada a questão, é desenvolvido todo o trabalho de revisão de literatura, apresentado nos capítulos anteriores deste trabalho, através do qual foi possível concluir que são muitos os fatores que podem determinar o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

É através desta análise que chegamos a uma outra fase que faz parte do processo de elaboração de um trabalho de investigação completo e coerente, sendo nesta fase que procedemos à construção do modelo (s) que será (ão) usado (s) para dar resposta às questões colocadas na primeira fase.

No presente trabalho foi adotada uma metodologia quantitativa, para recolher, analisar e testar as hipóteses formuladas, procurando dar resposta à questão de investigação.

3.2. Hipóteses de Investigação

Tal como apresentado nos capítulos anteriores, vários foram os autores que dedicaram a sua investigação tentando compreender quais os determinantes que influenciavam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

De forma a compreender o comportamento da realidade, foram selecionadas algumas das variáveis de estudo dos vários trabalhos anteriormente desenvolvidos, assim como a adaptação de outras, de modo a ir ao encontro da realidade portuguesa.

Assim, após esta fase inicial de revisão de literatura, foram formuladas as várias hipóteses de investigação, que levaram com isso à construção dos modelos a utilizar para estudar as

hipóteses elaboradas, e consequentemente, foi também necessário definir as variáveis que seriam incluídas nesses mesmos modelos.

Optou-se por definir várias hipóteses a estudar, tentando compreender o efeito individual que cada uma das variáveis explicativas poderia ter na variável a explicar.

De notar que, com o modelo adotado, não se pretende compreender o montante de perda por imparidade reconhecida, mas sim se as empresas consideradas no estudo reconhecem ou não perdas por imparidade do *goodwill*.

Assim, as hipóteses a estudar são:

H1: *A mudança de CEO numa empresa, leva ao reconhecimento de perdas por imparidade do goodwill.*

Tal como discutido nos capítulos anteriores, também para as empresas portuguesas consideradas no estudo, é expectável uma relação positiva entre a mudança de CEO e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Ou seja, em anos de mudança de CEO, é esperado que haja o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

H2: *Empresas com uma remuneração do CEO indexada ao desempenho financeiro da mesma, apresentam um menor reconhecimento de perdas por imparidade do goodwill.*

Empresas cuja remuneração dos órgãos de gestão e administração está fortemente relacionada com o desempenho financeiro da empresa, tendem a reconhecer menos perdas por imparidade do *goodwill*, de forma a apresentarem resultados mais elevados e dessa forma aumentarem a sua remuneração.

Desta forma, é esperado que em anos com maior peso da remuneração variável do CEO na sua remuneração total, não sejam reconhecidas perdas por imparidade do *goodwill*.

H3: *Empresas com maior rotatividade no seu auditor, reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.*

Em anos com mudança no auditor externo na empresa, é esperado o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Ou seja, no primeiro ano de mandato, a tendência é de serem reconhecidas perdas por imparidade do *goodwill*.

Assim, é esperada uma relação positiva entre a mudança de auditor e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

H4: Empresas de maior dimensão reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.

Nesta hipótese, pretende-se estudar a relação positiva entre a dimensão de uma empresa e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Espera-se que à semelhança dos resultados obtidos nos estudos anteriormente desenvolvidos, se comprove que empresas de maior dimensão, reconhecem mais perdas por imparidade do *goodwill*.

H5: Empresas com maior rentabilidade dos seus ativos, tendem a reconhecer menos perdas de imparidade do goodwill.

É expectável uma relação negativa entre a rentabilidade dos ativos da empresa e as perdas por imparidade do *goodwill* que reconhece, uma vez que, empresas com maior rentabilidade dos seus ativos, despertam mais interesse por parte dos investidores, não podendo por isso prejudicar o valor dos seus títulos.

H6: Empresas com uma maior alavancagem financeira, tendem a reconhecer menos perdas por imparidade do goodwill.

O reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* é uma das formas utilizadas pelos gestores das empresas para manipularem os resultados das mesmas, de forma a atingirem os objetivos que pretendem.

Desta forma, empresas com um elevado nível de endividamento (maior alavancagem financeira), tendem a reconhecer menos perdas por imparidade de forma a manterem os seus financiamentos.

***H7:** Empresas com resultados inesperadamente elevados, reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.*

Neste cenário, a tendência é para que empresas com resultados acima do expectável reconheçam mais perdas por imparidade do *goodwill* de forma a diminuir esses mesmos resultados, tornando-os estáveis e com perspectiva de melhorá-los no futuro.

Ou seja, é defendida uma relação positiva entre esta teoria, denominada de *Income Smoothing* (ou *Earnings Smoothing*) e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

***H8:** Empresas com resultados inesperadamente baixos, reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.*

Nesta hipótese será estudada a relação positiva entre a teoria do *Big Bath Accounting* e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Ou seja, o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* é mais frequente em empresas com resultados mais baixos que o normal, de forma a que no futuro esses mesmos resultados aumentem.

3.3. Especificação dos modelos

Uma vez apresentadas as hipóteses de estudo do trabalho, é importante definir os vários modelos a utilizar, assim como as variáveis que fazem parte dos mesmos, de forma a dar resposta às hipóteses anteriormente apresentadas.

Assim, os modelos a utilizar são:

Como variável independente (comum a todos os modelos que serão enumerados) temos:

- **ImpGoodw:** Perda por imparidade do goodwill. Variável *dummy*, assumindo o valor de 1 em períodos com reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* e 0 caso contrário.

Modelo 1:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{CEOTURN} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **CEOTURN:** Mudança de CEO. Variável *dummy*, que assume o valor de 1 no caso de ter havido mudança de CEO, 0 caso contrário (Vogt *et al.* (2016); Glaum *et al.* (2015)).

Modelo 2:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_2 \text{COMP} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **COMP:** Proporção de remuneração variável do CEO. Calculado como o rácio da remuneração variável do CEO, apresentada nos relatórios das empresas constituintes da amostra, e a sua remuneração total (Korošec *et al.* (2016)).

Modelo 3:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_3 \text{AUD} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **AUD:** Mudança de auditor externo. Variável *dummy*, assumindo o valor de 1 quando há mudança de auditor e 0 no cenário contrário (Autoria Própria).

Modelo 4:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_4 \text{SIZE} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **SIZE:** Dimensão da empresa, sendo calculado como o logaritmo natural do total do ativo no ano t (Hassine e Jilani (2017)).

Modelo 5:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_5 \text{ROA} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **ROA:** Rentabilidade do Ativo, é o rácio do Resultado Líquido no ano t e o Total do Ativo no ano t (Glaum *et al.* (2015)).

Modelo 6:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_6 \text{ALAV} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **ALAV:** Alavancagem Financeira, calculado como o rácio entre o Passivo Total e o Capital Próprio (*Debt-to-Equity*) (Hassine e Jilani (2017)).

Modelo 7:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_7 \text{SMOOTH} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **SMOOTH:** Teoria do *Income Smoothing*. Assume o valor 1 quando a variação no valor do EBITDA de t-1 para t, dividido pelo total do ativo, está acima da mediana deste rácio, em anos de EBITDA positivo; 0 caso contrário (Posti (2016)).

Modelo 8:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_8 \text{BATH} + \varepsilon_t$$

Como variável explicativa deste modelo, temos:

- **BATH:** Teoria do *Big Bath*, assume o valor 1 quando a variação no valor do EBITDA de t-1 para t, dividido pelo total do ativo, está abaixo da mediana deste rácio, em anos EBITDA negativo; 0 caso contrário (Posti (2016)).

Assim, é possível resumir na tabela abaixo, o sinal esperada para os vários coeficientes presentes nos vários modelos apresentados:

Tabela 3 – Resultados esperados dos modelos

Variável	Descrição	Relação Esperada
CEOTURN	Mudança de CEO	$\beta_1 > 0$
COMP	Proporção de remuneração variável do CEO	$\beta_2 < 0$
AUD	Mudança de auditor externo	?
SIZE	Dimensão da empresa	$\beta_4 > 0$
ROA	Rentabilidade do Ativo	$\beta_5 < 0$
ALAV	Alavancagem Financeira	$\beta_6 < 0$
SMOOTH	Teoria do <i>Income Smoothing</i>	$\beta_7 > 0$
BATH	Teoria do <i>Big Bath</i>	$\beta_8 > 0$

No capítulo seguinte será apresentada a amostra utilizada no presente estudo, assim como explicados os procedimentos utilizados na recolha dos dados necessários.

Serão também apresentadas as estatísticas descritivas das várias variáveis enumeradas acima, sendo também realizado o estudo da correlação entre as mesmas.

Capítulo 4. Seleção da Amostra e Estatísticas Descritivas

4.1. Seleção da Amostra e Recolha de Dados

Como já vem sendo referido ao longo do presente trabalho, o principal objetivo é estudar os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* nas empresas que compõem a Euronext Lisbon. Para tal, é necessário o acesso a informação financeira e não financeira das empresas objeto de análise.

A amostra é constituída pelas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*, uma vez que estas estão obrigadas a adotar o normativo internacional, na apresentação das suas contas consolidadas, e por isso estão sujeitas à realização de testes anuais de imparidade, ao contrário das restantes empresas, não cotadas e que não adotam IFRS, que em vez disso amortizam o *goodwill*.

Assim, a amostra é constituída por um total de 42 empresas, que constituíam a *Euronext Lisbon* a 12 de Fevereiro de 2018.

Tabela 4 – Constituição da Euronext Lisbon (12-02-2018)

<i>Euronext Lisbon (12-02-2018)</i>		
Altri	IMOB. C Grao	REN
Sport Lisboa e Benfica	Impresa , SGPS	SAG
Cofina	Inapa	SDC Inv
Compta	ISA	SEMAPA
Corticeira Amorim	J. Martins, SGPS	Sonae
CTT Correios	Lisgrafica	Sonae Capital
EDP	Luz Saude	Sonae Industria
EDP Renova	Martifer	SonaeCom
Estoril Sol N	Mota Engil	Sporting
F. Ramada	Nos	Sumol + Compal
F.C. Porto	Nova Base	Teixeira Duarte
Galp Energia	Orey Antunes	The Navigator Company
Glintt	Pharol	Toyota
IBERSOL	Reditus	VAA Vista Alegre

De notar que, desta amostra foram excluídas as instituições financeiras que faziam parte da Euronext Lisbon à data em questão, dadas as características peculiares que apresentam, e a regulação específica a que estão sujeitas.

Os dados utilizados são referentes ao período de 2008 a 2016, tendo sido escolhido este intervalo temporal de forma a ser possível o acesso à informação necessária. A recolha de dados foi feita através da base de dados SABI⁴ para algumas das variáveis, sendo contudo necessário a análise dos respetivos relatórios financeiros publicados nas páginas institucionais das empresas em questão.

Desta forma, a amostra é constituída por um total de 378 observações.

No quadro abaixo, encontram-se descritas as fontes da informação utilizada para a elaboração do estudo:

Tabela 5 – Fontes de informação

Dados	Fonte
Mudança CEO	Relatório e Contas
Remuneração variável do CEO	Relatório e Contas
Mudança de Auditor	Relatório e Contas
Total do Ativo	SABI
Resultado Líquido	SABI
Passivo Total	SABI
Capital Próprio	SABI
EBITDA	SABI

4.2. Estatísticas Descritivas

Para a análise dos testes estatísticos, descritivos e aplicação dos modelos econométricos de regressão linear foi utilizado o programa estatístico *EViews8*.

De notar que, para algumas das variáveis incluídas nos modelos apresentados anteriormente, não foi possível a obtenção de dados em alguns anos específicos. Desta forma, foi adotado o seguinte critério:

- Se para o ano t , a empresa X não disponibilizou a informação acerca da variável Y , o ano t não é considerado na amostra.

⁴ SABI: Sistema de Análise de Balanços Ibéricos - Sistema de análise financeira de empresas ibéricas

Assim, após este tratamento inicial dos dados obtidos, do número inicial de 378 observações restaram 370 observações que constituirão a amostra a ser trabalhada e estudada.

De forma a uma melhor compreensão dos resultados das hipóteses previamente formuladas, é importante analisar algumas estatísticas descritivas das variáveis selecionadas. Para o estudo inicial das variáveis, permitirá retirar melhores conclusões nos capítulos seguintes.

Tabela 6 – Estatísticas Descritivas

Variáveis	Média	Mediana	Desvio Padrão	Min	Máx
Imparidade	-	-	-	0,000	1,000
CEOTURN	-	-	-	0,000	1,000
COMP	0,131	0,000	0,177	0,000	0,828
AUD	-	-	-	0,000	1,000
SIZE	20,163	20,149	1,711	15,158	24,509
ROA	0,003	0,021	0,170	-2,244	1,574
ALAV	0,098	0,025	0,935	-1,345	16,122
SMOOTH	-	-	-	0,000	1,000
BATH	-	-	-	0,000	1,000

O primeiro aspeto que importa referir acerca da tabela acima apresentada, está relacionado com as variáveis Imparidade, CEOTURN, AUD, SMOOTH e BATH. Tal como referido no capítulo anterior, todas estas variáveis são variáveis *dummy*, assumindo assim valores de 0 (mínimo) e 1 (máximo), não fazendo por isso sentido calcular médias, variâncias ou desvios padrões para estas variáveis.

Da análise das estatísticas descritivas acima apresentadas, é possível concluir que a mudança de CEO, ocorre em apenas 11,1% das empresas que compõem a amostra. Ainda dentro da esfera da gestão da empresa, verifica-se que no total das empresas e períodos analisados, de acordo com o apresentado pelas empresas nos seus relatórios financeiros, a remuneração variável do CEO é em média de 13,1%.

Relativamente à mudança de auditor externo (AUD), esta só se verifica em 7,6% das empresas analisadas, para o período considerado.

Ao nível da dimensão da empresa, representada pelo ativo total no ano t, podemos afirmar que a amostra apresenta uma distribuição normal simétrica, uma vez que a mediana (20,149) e a média (20,163) da amostra apresentam valores muito semelhantes.

Tanto a rentabilidade do ativo (ROA), como a alavancagem (ALAV), são rácios que permitem analisar a “saúde” financeira das empresas integrantes da amostra utilizada.

Relativamente ao ROA, é possível concluir que as empresas que fazem parte da amostra, no período analisado, apresentam rentabilidades dos seus ativos consideravelmente baixas, representando em média 0,3% do seu ativo total. Importa ainda referir que, a variável ROA segue uma distribuição assimétrica negativa, uma vez que a mediana (2,1%) é superior à média (0,3%).

Ao nível da alavancagem financeira, medida pelo rácio do total do passivo da empresa no ano t e o seu capital próprio nesse mesmo ano, verifica-se que em média, aproximadamente 10% dos ativos das empresas são financiados por dívida, sendo os restantes 90% financiados pelo seu capital próprio.

Por último, analisando as variáveis SMOOTH e BATH, ambas relacionadas com a manipulação de resultados, as conclusões que é possível retirar dizem que relativamente à variável SMOOTH, verifica-se que 45,1% das empresas analisadas, em anos de EBITDA positivo, apresentam um valor do EBITDA de $t-1$ para t , dividido pelo total do ativo, acima da mediana deste rácio. Por sua vez, analisando a média da variável BATH, conclui-se que em anos de EBITDA negativo, 5,7% das empresas analisadas, apresentam uma variação no valor do EBITDA de $t-1$ para t , dividido pelo total do ativo, abaixo da mediana deste rácio.

4.3. Correlação das variáveis

Para além das estatísticas descritivas das variáveis efetuadas no ponto anterior, é ainda importante, efetuar a análise da correlação existente entre as variáveis que fazem parte dos modelos a estudar.

Segundo Oliveira M. *et al.* (2011), importa referir que num modelo de regressão linear, uma elevada correlação entre as variáveis explicativas do modelo dificulta a separação dos efeitos de cada uma das variáveis e torna mais complicada a análise dos resultados. Os mesmos referenciam que poderão existir problemas de multicolinearidade se o coeficiente de correlação linear amostral for superior a 0.8.

Para isso, será apresentada de seguida a matriz de correlação existente entre as variáveis, como forma de avaliar em que sentido e com que intensidade as variáveis se encontram relacionadas entre si.

Tabela 7 – Coeficientes de correlação amostral de Pearson e Spearman

Variáveis	IMP.ARID.ADE	ALAV	BATH	AUD	CEOTURN	COMP	ROA	SIZE	SMOOTH
IMP.ARID.ADE		-0,034	-0,007	0,008	0,122	-0,061	0,037	0,083	0,056
ALAV	-0,034		-0,022	-0,020	-0,026	-0,028	-0,031	-0,127	-0,069
BATH	-0,007	-0,022		0,195	0,062	-0,061	-0,227	-0,234	-0,222
AUD	0,008	-0,020	0,195		0,127	-0,131	-0,125	-0,045	-0,095
CEOTURN	0,122	-0,026	0,062	0,127		-0,154	-0,018	0,035	-0,009
COMP	-0,061	-0,028	-0,061	-0,131	-0,154		0,128	0,365	0,012
ROA	0,037	-0,031	-0,227	-0,125	-0,018	0,128		0,157	0,183
SIZE	0,083	-0,127	-0,234	-0,045	0,035	0,365	0,157		0,038
SMOOTH	0,056	-0,069	-0,222	-0,095	-0,009	0,012	0,183	0,038	

1. As correlações de Pearson e Spearman encontram-se, respetivamente, acima e abaixo da diagonal em branco

Da análise da tabela acima apresentada, é possível concluir que nenhum dos coeficientes de correlação linear amostral se encontra acima dos valores acima referidos, querendo-se com isto evidenciar o facto de não existirem indícios de multicolinearidade entre variáveis.

Através dos resultados obtidos na tabela acima apresentada, é possível concluir que existe uma correlação positiva entre a variável dependente IMPARIDADE e as variáveis independentes AUD, CEO, ROA, SIZE e SMOOTH.

Esta correlação positiva entre a variável dependente e cada uma destas variáveis independentes, é-nos possível afirmar que em anos de mudança de auditor externo é expectável que haja reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Esta correlação positiva, também verificada para a variável SIZE, também nos leva a concluir que é esperado que em anos em que há um aumento da dimensão da empresa, haverá reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Em sentido contrário, temos as variáveis ALAV, BATH e COMP que por sua vez apresentam uma correlação negativa com a variável dependente IMPARIDADE. Por exemplo, é possível afirmar que em anos em que se verifica um aumento da percentagem de ativos da empresa que são financiados por dívida (em relação ao capital próprio), não haverá reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Capítulo 5. Resultados Empíricos

Uma vez apresentada a amostra que será usada, bem como algumas estatísticas descritivas da mesma, no presente capítulo, serão apresentados os resultados da análise estatística efetuada aos vários modelos apresentados no capítulo 3.

Numa primeira secção, serão apresentados os estudos das várias hipóteses *H1* a *H8*, apresentadas em capítulo anterior. Numa segunda secção, serão elaborados testes estatísticos que permitirão compreender o comportamento das variáveis em conjunto. Numa secção final, serão apresentados as principais conclusões dos testes efetuados.

5.1. Resultados do teste das hipóteses *H1* a *H8*

O presente trabalho, tem como principal objetivo compreender quais os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* nas empresas constituintes da Euronext Lisbon.

Como tal, foram desenvolvidas 8 hipóteses, e seus respetivos modelos, para compreender quais os determinantes que irão influenciar positiva ou negativamente esse mesmo reconhecimento.

Serão de seguida apresentados separadamente os resultados para os modelos desenvolvidos.

H1: *A mudança de CEO numa empresa, leva ao reconhecimento de perdas por imparidade do goodwill.*

Tabela 8 - Resultados da estimação para análise da hipótese H1

$\text{ImpGoodwt} = \beta_0 + \beta_1 \text{CEOTURN} + \varepsilon_t$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
CEOTURN	+	0,1561	0,019*	0,0773
R-squared	0,0148			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-value <0,05 e * p-value <0,1.

O coeficiente positivo da variável CEOTURN está de acordo com o esperado, assim é possível concluir que a mudança de CEO numa empresa leva ao reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

No que respeita à significância da variável explicativa, numa primeira análise, podemos aferir que dado o seu *p-value* de 0,019, a variável é estatisticamente significativa.

H2: *Empresas com uma remuneração do CEO indexada ao desempenho financeiro da mesma, apresentam um menor reconhecimento de perdas por imparidade do goodwill.*

Tabela 9 - Resultados da estimação para análise da hipótese H2

ImpGoodwt = $\beta_0 + \beta_2 \text{COMP} + \epsilon$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
COMP	-	-0,1381	0,2450	0,1018
R-squared	0,0037			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-values<0,05 e * p-value <0,1.

Relativamente à compensação variável do auditor, os resultados acima apresentados, levam-nos a observar que a variável explicativa do modelo (COMP) não é estatisticamente significativa (*p-value* 0,2450), não sendo por isso possível obter conclusões sobre esta relação.

H3: *Empresas com maior rotatividade no seu auditor, reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.*

Tabela 10 - Resultados da estimação para análise da hipótese H3

ImpGoodwt = $\beta_0 + \beta_3 \text{AUD} + \epsilon$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
AUD	+	0,0125	0,8744	0,0807
R-squared	0,0001			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-value<0,05 e * p-value <0,1.

Dado o *p-value* apresentado (0,8744), a variável mudança de auditor externo (AUD) não é estatisticamente significativa, logo não podemos concluir qualquer tipo de relação entre a mudança de auditor e o reconhecimento de perdas por imparidade do goodwill.

H4: *Empresas de maior dimensão reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.*

Tabela 11 - Resultados da estimação para análise da hipótese H4

ImpGoodwt = $\beta_0 + \beta_4 \text{SIZE} + \epsilon_t$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
SIZE	+	0,0194	0,1128	0,0121
R-squared	0,0068			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-value<0,05 e * p-value <0,1.

A relação positiva que era esperada entre o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* e a dimensão da empresa, não é possível de ser comprovada. O valor de 0,1128 verificado ao nível do *p-value*, leva-nos a concluir que a variável explicativa SIZE não tem significância estatística.

H5: *Empresas com maior rentabilidade dos seus ativos, tendem a reconhecer menos perdas de imparidade do goodwill.*

Tabela 12 - Resultados da estimação para análise da hipótese H5

ImpGoodwt = $\beta_0 + \beta_5 \text{ROA} + \epsilon_t$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
ROA	-	0,0875	0,4793	0,0121
R-squared	0,0735			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-value<0,05 e * p-value <0,1.

Os resultados estatísticos do 5º modelo, permitem-nos observar que apesar de ser esperada uma relação negativa entre a variável dependente e a variável explicativa ROA, nada se pode concluir, pois o *p-value* mostra que a variável não é estatisticamente significativa.

H6: *Empresas com uma maior alavancagem financeira, tendem a reconhecer menos perdas por imparidade do goodwill.*

Tabela 13 - Resultados da estimação para análise da hipótese H6

ImpGoodwt = $\beta_0 + \beta_6 \text{ALAV} + \epsilon_t$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
ALAV	-	-0,0144	0,5201	0,0039
R-squared	0,0011			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-value<0,05 e * p-value <0,1.

Neste caso, o valor do *p-value* é de 0,5201 o que nos leva a afirmar que a variável explicativa não é estatisticamente significativa, não sendo por isso possível retirar conclusões dos resultados apresentados.

H7: *Empresas com resultados inesperadamente elevados, reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.*

Tabela 14 - Resultados da estimação para análise da hipótese H7

ImpGoodwt = $\beta_0 + \beta_7 \text{SMOOTH} + \varepsilon_t$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
SMOOTH	+	0,0453	0,2822	0,0424
R-squared	0,0031			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-value<0,05 e * p-value <0,1.

Os resultados obtidos não nos permitem retirar conclusões acerca da relação entre o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* e os resultados inesperadamente elevados apresentados pela empresa, dado que o valor apresentado no *p-value* mostra que a variável não é estatisticamente significativa.

H8: *Empresas com resultados inesperadamente baixos, reconhecem mais perdas por imparidade do goodwill.*

Tabela 15 - Resultados da estimação para análise da hipótese H8

ImpGoodwt = $\beta_0 + \beta_8 \text{BATH} + \varepsilon_t$				
Variável	Sinal Esperado	Coefficiente	p-value	Std Error
BATH	+	-0,0130	0,8863	0,0886
R-squared	0,0001			

Legenda: Desvio padrão robusto perante heterocedasticidade - Std Error; *** p-value <0,01; ** p-value<0,05 e * p-value <0,1.

À semelhança do apresentado no resultado anterior, também aqui não nos é possível retirar conclusões relativamente à relação entre o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* e os resultados inesperadamente baixos apresentados pelas empresas (variável explicativa não é estatisticamente significativa).

5.2. Análise de regressão múltipla

Nesta secção serão desenvolvidos alguns modelos adicionais, que permitirão compreender de que forma os modelos acima apresentados se comportam se forem incluídas novas variáveis na equação.

A escolha das variáveis a incluir em cada um destes modelos, prende-se com as características das próprias variáveis. Ou seja, será desenvolvido um modelo para compreender de que forma as variáveis relacionadas com os órgãos de gestão, irão influenciar o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* (variável CEOTURN e COMP), passando depois para um outro modelo em que serão utilizadas variáveis relacionadas com o desempenho financeiro da empresa (ROA e ALAV), e por último, um outro modelo que incluirá as variáveis relacionadas com a manipulação de resultados (SMOOTH e BATH).

Os modelos a testar serão os seguintes:

Modelo 9:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{CEOTURN} + \beta_2 \text{COMP} + \epsilon_t$$

Modelo 10:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{ALAV} + \epsilon_t$$

Modelo 11:

$$\text{ImpGoodw}_t = \beta_0 + \beta_5 \text{SMOOTH} + \beta_6 \text{BATH} + \epsilon_t$$

Tabela 16 - Resultados da estimação para os modelos 9, 10 e 11

Variável	Sinal Esperado	Modelo Inicial	Modelo 9	Modelo 10	Modelo 11
CEOTURN	+	0,1561*	0,1476*		
COMP	-	-0,1381	-0,0976		
ROA	-	0,0875		0,0851	
ALAV	-	-0,0144		-0,0140	
SMOOTH	+	0,0453			0,0462
BATH	+	-0,0130			0,0092
p-value			0,0430*	0,6420	0,5587

Legenda: *** p-value <0,01; ** p-value<0,05 e * p-value <0,1.

Através da análise dos resultados apresentados na tabela 16, é-nos possível retirar algumas conclusões relativamente às variáveis explicativas que foram usadas nestes 3 últimos modelos.

Começando pelo modelo 9, é possível verificar que à semelhança do que acontecia nos modelos criados individualmente para cada uma das variáveis, se verificam as relações esperadas entre as mesmas e a variável dependente, ou seja, a relação positiva entre a mudança de CEO e negativa no caso do rendimento variável do mesmo. Quanto ao valor de cada um dos coeficientes, não houve alterações significativas.

O comportamento do modelo 10 e 11 é muito semelhante ao que acontecia na análise individual feita em capítulo anterior para as variáveis em questão. Considerando os valores obtidos nos *p-values* de ambos os modelos, conclui-se que as variáveis explicativas utilizadas, não são estatisticamente significativas.

Importa mais uma vez salientar que, tendo em consideração os valores obtidos nos *p-values* de cada um dos modelos, apenas as variáveis incluídas no modelo 9 são estatisticamente significativas, e portanto este é o modelo único que nos permite obter conclusões, quanto aos restantes não nos permitem chegar a conclusão alguma.

5.3. Discussão de Resultados

Após a análise dos resultados obtidos nos modelos apresentados no capítulo 3, é-nos possível retirar algumas conclusões relativamente aos determinantes que podem influenciar as empresas a reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*.

Dos determinantes escolhidos para incluir no modelo como variáveis independentes tínhamos a mudança de CEO, a remuneração variável do mesmo, a dimensão da empresa, a mudança de auditor, a rentabilidade dos ativos, a alavancagem financeira e ainda os resultados obtidos pelas empresas.

Todos estes determinantes (à exceção da mudança de auditor) foram adaptados de estudos já realizados acerca da temática para estudar o efeito destes mesmos determinantes nos mais variados conjuntos de empresas.

Dos coeficientes obtidos nos modelos desenvolvidos nas secções anteriores, foi possível observar que a mudança de CEO de uma empresa, influencia positivamente o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Quer-se com isto dizer que, por exemplo em anos de mudança de CEO, a empresa tende a reconhecer imparidades do *goodwill*, o que confirma o defendido por Glaum *et al.* (2015) e mais tarde por Vogt *et al.* (2016) e Hassine e Jilani (2017).

Relativamente às outras variáveis presentes nos vários modelos acima apresentados (remuneração variável do CEO, mudança de auditoria, dimensão da empresa, rentabilidade dos ativos, alavancagem financeira, e ainda, os resultados obtidos pela empresa), de acordo com os *p-values* obtidos nada nos é possível concluir, uma vez que de acordo esses valores verificamos que as variáveis explicativas incluídas em cada um dos modelos construídos, não são estatisticamente significativas.

Conclusão

As crescentes mudanças no mundo empresarial, bem como a crescente globalização, fizeram com que o aumento das concentrações empresariais se tornasse um tema recorrente na investigação atual. Com isto, tornou-se inevitável a abordagem de um tópico extremamente ligado ao das concentrações empresariais, o *goodwill*.

A temática do *goodwill* está envolta em grande subjetividade, assim como todos os temas relacionados com o mesmo. Começando pelo normativo existente responsável pela regulação das questões inerentes ao mesmo, que tem vindo a sofrer modificações constantes com o passar dos tempos, até aos mais diversos trabalhos e estudos realizados para o estudar e compreender.

Desde o trabalho de Harris (1884) até aos dias de hoje, vários têm sido os autores que estudaram o *goodwill*, tentando compreender um pouco mais acerca do mesmo, com o objetivo de diminuir a subjetividade inerente ao tema e conseguir uma clara definição de todos os aspetos que o envolvem.

Uma das questões levantadas mais recentemente acerca do *goodwill*, preocupa-se em compreender quais os determinantes que poderão influenciar as empresas no momento de reconhecer (ou não) perdas por imparidade do *goodwill*.

Tendo por base os estudos já realizados acerca do tema, o presente trabalho foi realizado tendo como principal objetivo compreender de que forma as empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon* se comportavam no momento de reconhecer (ou não) perdas por imparidade no *goodwill*. Em suma, identificar quais os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Para tal, foram consideradas as empresas cotadas na Euronext Lisbon a 12 de fevereiro de 2018, tendo sido recolhidos dados para o período de 2008 a 2016, sendo esta a informação utilizada para a aplicação dos modelos elaborados, de forma a dar resposta às hipóteses desenvolvidas, que permitiram responder à questão central do trabalho.

Contrariamente ao que foi concluído por Glaum *et al.* (2015) para um conjunto de empresas europeias, ou ainda, Hassine e Jilani (2017) no caso das empresas francesas, que concluíram

nos seus estudos a relação positiva entre o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* e a dimensão das empresas constituintes das suas amostras, no caso das empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon*, nada foi possível concluir uma vez que os modelos não se revelaram estatisticamente significativos.

Ainda dentro do grupo de determinantes relacionados com características internas da empresa, também os modelos desenvolvidos relativamente à rentabilidade do ativo, à alavancagem financeira, ou ainda à remuneração do CEO, mostraram que estas variáveis não são estatisticamente significativas, não sendo por isso possível retirar conclusões acerca das mesmas.

Questão também importante e ligada ao ambiente em que a empresa se insere, é a mudança de auditor externo na empresa, situação que na amostra considerada no presente estudo apenas ocorreu em 7,6% das empresas analisadas no período considerado, esta variável também se revelou como não sendo estatisticamente significativa, daí não ter sido possível retirar qualquer conclusão.

Aspetos também considerados no estudo desenvolvido, estes mais relacionados com a manipulação de resultados, são a teoria do *Income Smoothing* e do *Big Bath Accounting*. Apesar de Glaum *et al.* (2015) e Hassine e Jilani (2017) terem concluído uma relação entre estas mesmas teorias e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, as variáveis não se mostraram estatisticamente significativas, não nos sendo possível retirar conclusões relativamente à amostra considerada.

Situação contrária ao que aconteceu quando se analisaram os resultados obtidos no que à mudança do CEO diz respeito. Neste caso, a relação defendida por Vogt *et al.* (2016) e Korošec *et al.* (2016), a acrescentar ao defendido por autores acima mencionados, mostraram-se estatisticamente significativos. Concluiu-se assim que que a mudança de CEO de uma empresa, influencia positivamente o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

No desenvolvimento do presente trabalho, denotei que um dos principais entraves se relacionou com a pouca quantidade de dados que se encontravam disponíveis, e como tal, a amostra limitou-se a apenas 8 anos de observações, sendo que se mais observações fossem incluídas, as conclusões seriam estatisticamente mais significativas.

Por último, uma possível questão para investigação futura, e também como forma a colmatar a limitação encontrada na elaboração do presente estudo, seria a adoção de um período de análise diferente do considerado. Por exemplo, incluir na amostra as empresas não cotadas e restringir o período de análise de 2010 a 2015, período durante o qual todas as empresas portuguesas adotavam o mesmo procedimento contabilístico para a contabilização do *goodwill* resultante de concentrações de atividades empresariais.

Bibliografia

- Carvalho, C., Rodrigues, A. M. e Ferreira, C. (2010), "A Mensuração Subsequente do Goodwill e a sua Contribuição para a Manipulação dos Resultados: uma Revisão da Literatura", *XIV Encuentro AECA, Coimbra, Portugal*, setembro.
- Eloff, A. M. e de Villiers, C. (2015), "The value-relevance of goodwill reported under IFRS 3 versus IAS 22.", *South African Journal of Accounting Research*, Vol. 29, N°2, pp. 162-176.
- Glaum, M., Landsman, W. R., e Wyrwa, S. (2015), *Determinants of Goodwill Impairment under IFRS: International Evidence*. Disponível em: https://www.business.uq.edu.au/sites/default/files/events/files/glaum_landsman_wyrwa_goodwill_impairment_1_march_uq.pdf. Acedido em: 17-10-2017.
- Harris, W. (1884), "The Law and Practice in Relation to Goodwill", *The Accountants Students Journal*, pp. 256-263.
- Hassine, N. M. e Jilani, F. (2017), "Determinants of Goodwill Impairment Losses under IAS 36: The French Case", *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 7, N°1, pp. 343-371.
- Johnson, J. D. e Tearney, M. G. (1993), "Goodwill-An eternal controversy", *The CPA Journal*, Vol. 63, N°4, pp. 58-62.
- Korošec, B., M. Jerman e Tominc, P. (2016), "The impairment test of goodwill: an empirical analysis of incentives for earnings management in Italian publicly traded companies.", *Economic research-Ekonomska istraživanja*, Vol. 29, N°1, pp. 162-176.
- Mendes de Oliveira, M., Santos, L. D. e Fortuna, N. (2011), *Econometria*, Escolar Editora.
- Power, M. (2001), "Imagining, measuring and managing intangibles", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 7, N°26, pp. 691-693.
- Quivy, R. e Van Campenhoudt, L. (2008), *Manual de investigação em ciências sociais*, Gradiva.

- Rocha, L. M. D. (2010), “Os Testes de Imparidades e as Técnicas de Avaliação de Empresas”, *Revista OTOC*, N°125, pp. 48-61.
- Santos, M. F. (2013), “Testes de Imparidade ao Goodwill”, *Revisores e Auditores*, N°62, pp. 16-37.
- Vogt, M., Pletsch, C. S., Morás, V. R., e Klann, R. C. (2016), “Determinantes do Reconhecimento das Perdas por Impairment do Goodwill”, *Revista Contabilidade & Finanças*, Vol. 27, N°72, pp. 349-362.
- Watts, R. L. (2003), “Conservatism in accounting part I: Explanations and implications”, *Accounting horizons*, Vol. 1, N°3, pp. 207-221.